

## Perspectivas de la Economía Mundial del FMI – Mayor caída del crecimiento y riesgos de medidas de estímulo en niveles de deuda

24 de junio 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Katia Goya**  
Subdirector Economía Internacional  
katia.goya@banorte.com

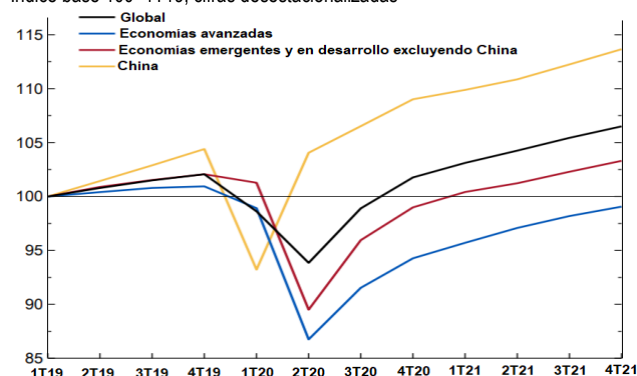
- El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la actualización de su documento *Perspectivas de la Economía Mundial*
- Nuevamente, la institución revisó fuertemente a la baja el estimado de crecimiento global para 2020, desde -3.0% en abril a -4.9%. Para 2021, el crecimiento estimado se ajustó a la baja, de 5.8% previo a 5.4%
- Estiman que las economías avanzadas caigan este año 8.0% desde -6.1% anterior, y que los emergentes se contraigan 3.0% desde -1.0%, apoyadas por un avance de China de 1.0%
- El FMI resaltó que hay mucha incertidumbre en torno a los pronósticos y que el estimado depende de la profundidad de la contracción en 2T20, así como de la magnitud y duración del choque adverso
- Explicaron que las medidas fiscales aprobadas hasta ahora suman alrededor de 11 billones en todo el mundo, por arriba de los 8 billones que estimaban en abril
- Se mostraron muy preocupados por temas estructurales derivados de la pandemia y la respuesta de política económica, especialmente relacionados con los elevados niveles de deuda y de desempleo y el impacto negativo de la crisis en cuestiones de desigualdad

**Recesión global en 2020 más profunda de lo anticipado.** El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó hoy la actualización de su reporte sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial*, revisando drásticamente a la baja el estimado de crecimiento global, incorporando efectos más profundos del COVID-19 de lo que habían estimado. Su escenario base es que la economía mundial se contraiga 4.9% en el 2020, debajo del -3.0% estimado en abril y una recuperación más lenta en el 2021, de 5.4% (previo: 5.8%, ver tabla abajo, derecha). La institución explicó que el gasto en consumo se revisó a la baja en la mayoría de los países, reflejando un mayor impacto al esperado en la actividad doméstica.

Documento destinado al público en general

### Producto Interno Bruto trimestral

Índice base 100=1T19, cifras desestacionalizadas



Fuente: FMI

### Estimados de crecimiento de la economía global del FMI

% anual

	2019	Proyecciones jun. 20		Proyecciones abr. 20	
		2020	2021	2020	2021
<b>Global</b>	2.9	-4.9	5.4	-3.0	5.8
<b>Economías Avanzadas</b>	1.7	-8.0	4.8	-6.1	4.5
Estados Unidos	2.3	-8.0	4.5	-5.9	4.7
Eurozona	1.2	-10.2	6.0	-7.5	4.7
<b>Mercados Emergentes</b>	3.7	-3.0	5.9	-1.0	6.6
China	6.1	1.0	8.2	1.2	9.2
Brasil	1.1	-9.1	3.6	-5.3	2.9
México	-0.1	-10.5	3.3	-6.6	3.0

Fuente: Banorte con datos del FMI

**Resaltaron nuevamente la fuerte incertidumbre en torno a los estimados.**

Similar al documento publicado en abril, el FMI destacó que la incertidumbre respecto a la extensión y magnitud de la crisis se deriva de: (1) Hasta cuando se extiende la pandemia y las medidas de contención que se requieran; (2) el distanciamiento social voluntario que reducirá el gasto; (3) la habilidad de los trabajadores para mantener el empleo en los diferentes sectores; (4) cierre de empresas y trabajadores desempleados saliendo de la fuerza laboral, lo que puede dificultar que la actividad repunte, una vez que la pandemia pase; (5) el impacto de los cambios en los lugares de trabajo para asegurar la seguridad, lo que significa costos para las empresas; (6) reconfiguración de la cadena productiva global, afectando la productividad; (7) impacto de una menor demanda externa y dificultad para encontrar fuentes de financiamiento; y (8) un eventual ajuste en la desconexión que hay entre las valuaciones de los activos y las perspectivas para la actividad económica. En nuestra opinión, es importante destacar que estos efectos se sentirán tanto en la oferta como en la demanda agregada global, además de sus posibles efectos sobre el crecimiento potencial global, pudiendo tener un impacto a nivel estructural.

**Prevén una fuerte contracción de las economías avanzadas.** El FMI espera una caída del PIB de 8.0% en las economías desarrolladas en el 2020, desde -6.1% estimado en abril. Destacaron que la caída en la primera mitad del año ha sido mayor de la estimada, ya que las medidas de contención iniciaron incluso antes de que fueran oficialmente impuestas. Asimismo, estiman una recuperación más lenta de lo anticipado previamente durante la segunda mitad del año, Destacamos la revisión a la baja en el estimado de crecimiento de EE.UU. de -5.9% previo a -8.0%. mientras que anticipan una contracción de la Eurozona de 10.2% desde -7.5%. En tanto, esperan una caída de 10.2% en Reino Unido y de 5.8% en Japón.

En los mercados emergentes, explicaron que las interrupciones en la demanda interna han más que compensado la mejoría en el sentimiento de los mercados financieros. A esto se suma una menor demanda externa. Consideramos relevante que el FMI espera un crecimiento positivo de 1.0% en China, lo que contrasta con las previsiones de fuertes caídas en los demás países. Por su parte, recortaron el estimado de crecimiento de México, desde -6.6% a -10.5%. Mientras tanto, en el caso de Brasil también ajustaron a la baja el pronóstico, pasando de -5.3% a -9.1%. Para mayores detalles, ver tabla a continuación.

### Estimados de crecimiento de la economía global del FMI

% anual

	2019	Proyecciones jun. 20		Proyecciones abr. 20		Diferencia	
		2020	2021	2020	2021	2020	2021
<b>Global</b>	<b>2.9</b>	<b>-4.9</b>	<b>5.4</b>	<b>-3.0</b>	<b>5.8</b>	<b>-1.9</b>	<b>-0.4</b>
<b>Economías Avanzadas</b>	<b>1.7</b>	<b>-8.0</b>	<b>4.8</b>	<b>-6.1</b>	<b>4.5</b>	<b>-1.9</b>	<b>0.3</b>
Estados Unidos	2.3	-8.0	4.5	-5.9	4.7	-2.1	-0.2
Eurozona	1.2	-10.2	6.0	-7.5	4.7	-2.7	1.3
Alemania	0.6	-7.8	5.4	-7.0	5.2	-0.8	0.2
Francia	1.3	-12.5	7.3	-7.2	4.5	-5.3	2.8
Italia	0.3	-12.8	6.3	-9.1	4.8	-3.7	1.5
Reino Unido	1.4	-10.2	6.3	-6.5	4.0	-3.7	2.3
Japón	0.7	-5.8	2.4	-5.2	3.0	-0.6	-0.6
<b>Mercados Emergentes</b>	<b>3.7</b>	<b>-3.0</b>	<b>5.9</b>	<b>-1.0</b>	<b>6.6</b>	<b>-2.0</b>	<b>-0.7</b>
China	6.1	1.0	8.2	1.2	9.2	-0.2	-1.0
Brasil	1.1	-9.1	3.6	-5.3	2.9	-3.8	0.7
México	-0.1	-10.5	3.3	-6.6	3.0	-3.9	0.3

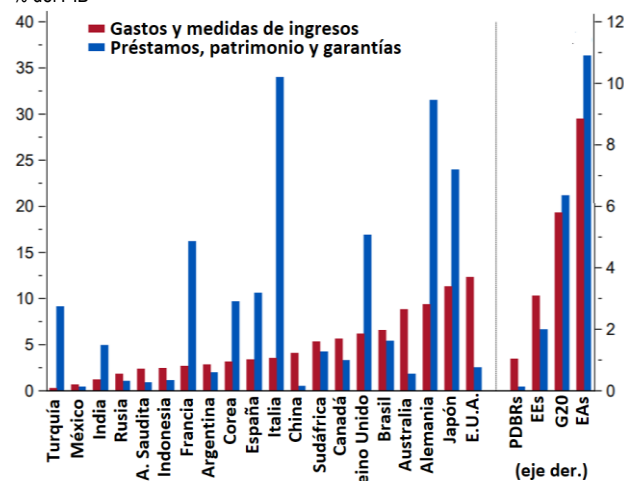
Fuente: FMI

**A diferencia del reporte previo donde todos los escenarios alternos, eran más negativos que el base, en esta ocasión se presentó un escenario más positivo y otro más negativo.** Cabe recordar que, en el [reporte de abril](#), el FMI presentó tres escenarios alternativos, donde todos ellos eran más pesimistas que el base. Los tres escenarios tenían cuatro cosas en común: (1) El impacto de las medidas de contención; (2) condiciones financieras apretadas; (3) medidas de política económica para relajar las condiciones financieras y apoyar los ingresos; y (4) disrupciones económicas que las medidas de política económica no pueden contrarrestar. Por su parte, en el reporte publicado hoy presentaron dos escenarios alternativos: (1) El primero incorpora una segunda ola de contagios a principios del 2021, con lo que el PIB el próximo año sería 4.9% menor que en el escenario base; (2) el segundo escenario incorpora una recuperación más rápida de lo esperado, con lo que el PIB de 2020 sería 0.5pp mayor que en el escenario base y la recuperación en el 2021 llevaría a un crecimiento 3.0% mayor que en el escenario base.

**Destacaron las respuestas de política económica en el mundo para hacer frente a la crisis.** El FMI dijo que las medidas fiscales aplicadas hasta ahora en todo el mundo para hacer frente a la pandemia suman cerca de 11 billones de dólares, mayor a los 8 billones estimados en su reporte de abril. En este contexto, anexaron una liga a su documento titulado “*Policy Responses to COVID-19*”, donde detallan las medidas fiscales y monetarias que se han implementado para hacer frente a la crisis. Del total, 5.4 billones han sido en forma de gasto adicional e ingresos no obtenidos, lo que afecta directamente el presupuesto de los gobiernos, mientras que los otros 5.4 billones consisten en apoyos a la liquidez –como préstamos, inyecciones de capital y garantías, entre otros– buscando evitar quiebras, lo que puede significar aumentos de la deuda y los déficits. Explicaron que el G-20 sigue siendo el principal responsable de estas acciones de estímulo, con las medidas de presupuesto alcanzando 6% del PIB, por arriba del 3.0% del PIB estimado en abril (ver gráfica abajo).

### Respuesta fiscal al COVID-19

% del PIB



Nota: \*Estimados del IMF al 24 de junio 2020 \*\* Incluye mayores gastos e ingresos fiscales perdidos  
Fuente: IMF

**Preocupación por temas estructurales, especialmente relacionados con los elevados niveles de deuda.** Estiman que la deuda pública global alcance máximos históricos más allá de 101% del PIB en 2020-2021. Esto significaría un aumento de 19 puntos porcentuales respecto al año pasado. Mientras que, esperan que el déficit fiscal promedio sea de 14% del PIB en 2020, 10pp arriba del observado en 2019. En particular, para las economías emergentes, la respuesta fiscal promedio es de 5% del PIB, mientras que la ampliación de los déficits fiscales en el 2020 llevaría al déficit fiscal promedio a 10.5% del PIB, más del doble del año pasado. Por su parte, el ratio de deuda del gobierno sobre PIB se estima en 63% del PIB en promedio este año para los mercados emergentes, siguiendo su tendencia con un alza de 10pp en el año.

**Recesión, en un entorno de alta incertidumbre, en medio de una crisis sin precedentes.** Del documento, destacamos las fuertes revisiones a la baja en los estimados de la mayoría de las economías el mundo, en un contexto donde la primera mitad el año fue más débil de lo proyectado y donde estiman una lenta recuperación en 2S20. Al igual que en el reporte de abril, el FMI hace mucho hincapié en la incertidumbre ante una crisis sin precedentes que llevará a la economía global a una recesión este año, y cuyo desarrollo hacia adelante supone todavía muchos riesgos. Esto, en un contexto donde es muy difícil cuantificar la duración y magnitud de la crisis, al depender primordialmente de la evolución del virus y cuando podría obtenerse un posible tratamiento y/o vacuna, así como de las respuestas de política económica y los riesgos que estas generan. Respecto a este último punto, consideramos muy importante el énfasis en las medidas de estímulo que se han implementado en todo el mundo para hacer frente a la crisis. Pero al mismo tiempo, destacamos su preocupación por los efectos que tendrán sobre los niveles de deuda y déficit fiscal, entre otros.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Juan Barbier Arizmendi y Eridani Ruibal Ortega, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

### Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

### Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<b>Análisis Bursátil</b>			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Estudios Económicos</b>			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
<b>Banca Mayorista</b>			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899